



**Norma S. Lanciotti**

[nlanciot@sinectis.com.ar](mailto:nlanciot@sinectis.com.ar)

*Escuela de Economía.*

## **MERCADO INMOBILIARIO EN ROSARIO: INVERSORES, EMPRESAS Y EMPRESARIOS EN LA EXPANSION URBANA DE ENTRESIGLOS, 1880-1914.\***

A partir de la obra pionera de Alfred Chandler sobre las empresas industriales estadounidenses de la primera mitad del siglo veinte, publicada hace ya cuarenta años; la Historia de Empresas ha convocado la atención de numerosos investigadores americanos y europeos. En nuestro país, los trabajos monográficos orientados a analizar la trayectoria de distintas empresas y empresarios argentinos han alcanzado cierta difusión en los últimos años; no obstante su incipiente desarrollo, la historia de empresas ha aportado nuevos datos y nuevos interrogantes sobre los procesos de diversificación e integración horizontal y vertical que posibilitaron la expansión de los grupos económicos argentinos.<sup>1</sup>

La clasificación de las empresas sobre la base de las formas de acumulación de capital, el acceso al crédito interno y externo, las relaciones con la elite local en cada caso y la evaluación de las estrategias empresariales en función de una lógica financiera o productiva, así como el análisis de la organización económica de las empresas y su funcionamiento en el contexto económico-social constituyen los aspectos centrales de una corriente por cierto distanciada de las tesis tradicionales sobre la conducta especulativa de la clase empresarial en sus orígenes. En tanto la *Business History* se propone indagar en las causas que dieron origen a la diversificación en cada caso, i.e.: la adaptación a las fluctuaciones económicas, la búsqueda de oportunidades de inversión o la ampliación del mercado, su planteo asocia la diversificación con la capacidad de gestión empresarial más que con una conducta especulativa, además de concebir a la integración como una estrategia necesaria para reducir los costos transaccionales.<sup>2</sup>

---

\* Esta comunicación se inscribe en una investigación sobre el tema: "Mercado Inmobiliario en Rosario (1885-1914). Racionalidad Empresarial y configuración del espacio urbano", desarrollada en el marco de una Beca Interna de Formación de Posgrado del CONICET, bajo la dirección de Carina Frid.

<sup>1</sup> La primer gran obra de Chandler, *Strategy and Structure: Chapters in the history of the industrial enterprise*, (Cambridge, MA, 1962) no ha sido traducida al español, aunque sí lo fueron sus obras posteriores. Para un balance de la historia de empresas en la Argentina, véase BARBERO M., "Treinta años de estudios sobre la historia de empresas en la Argentina." En *Revista Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad*, Año V, Vol V, Nº 8, 1er. Semestre de 1995, pp.179-200; GARCIA HERAS R. "La historiografía de empresas en la Argentina: Estado del conocimiento", en DAVILA DE GUEVARA, C. (comp.), *Empresa e Historia en América Latina: un balance historiográfico*, Bogotá, TM Editores/Col-ciencias, 1996, pp.1-27.

<sup>2</sup> Una síntesis de las diferentes tendencias en el campo de la historia de empresas puede verse en MARICHAL C., "Avances recientes en la historia de las grandes empresas y su importancia para la historia económica de México", en MARICHAL C. y CERUTTI M. (Comp.) *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, México, FCE, 1997. Sobre la diversificación como estrategia fundada en un comportamiento especulativo propio del empresariado argentino en sus orígenes, véase SABATO J., *La clase dominante en la Argentina Moderna: Formación y características*, CISEA, Buenos Aires, 1991.



Esta renovación conceptual aplicada inicialmente al estudio de las primeras industrias argentinas promovió además nuevas miradas sobre la economía urbana, donde la articulación de los sectores comercial y productivo ha sido confirmada por el análisis de la operatoria y las inversiones de las empresas industriales importadoras localizadas en la ciudad de Buenos Aires a finales del siglo diecinueve.<sup>3</sup> Aún cuando la ciudad de Rosario no participó del desarrollo industrial moderado que signó la trayectoria de la capital del país durante el período de referencia, se puede establecer que los importadores locales invirtieron fuertemente en la producción manufacturera y agropecuaria como complemento a sus actividades comerciales. Al respecto, es necesario aclarar que, salvo aquellos exportadores que se dedicaron a la elaboración de materias primas, la diversificación de inversiones hacia actividades complementarias de la actividad comercial, no derivó en la integración entre actividades productivas y comerciales. La dirección de las inversiones respondió entonces al interés en afianzar la posición de las casas importadoras en un mercado regional muy competitivo a través de la oferta de productos locales y productos importados, con el fin de captar distintos segmentos de una demanda crecientemente diferenciada.<sup>4</sup>

En las próximas líneas, se abordará el análisis de un sector empresarial que ha recibido una atención secundaria en la investigación histórica. Nos referimos al empresariado inmobiliario, excepcionalmente analizado como sector durante el período 1880-1914, quizás debido a su identificación con los inversores ocasionales provenientes del comercio, la industria, los servicios y de la actividad rural, que especularon con las tierras urbanas durante las fases de expansión económica de las ciudades portuarias argentinas.<sup>5</sup>

Reconstruir el perfil del empresariado inmobiliario urbano y determinar las pautas de inversión y estrategias de acumulación específicas del sector requiere distinguir los actores que se incorporaron a la actividad como parte de una estrategia comercial orientada a disminuir el riesgo económico a través de la diversificación no integrada, los inversores orientados exclusivamente al sector inmobiliario y los promotores y empresas que se ocupaban de la gestión del capital de inversión, la construcción edilicia y la comercialización de propiedades.

Particularmente, nos proponemos entonces analizar la organización, comportamientos y estrategias de los inversores y empresas inmobiliarias que operaron en el sector inmobiliario durante la expansión económica y territorial de la ciudad de Rosario entre 1880 y 1914, con el objetivo de reconstruir los patrones de inversión espacial y económica del sector. La

---

<sup>3</sup> Fernando Rocchi analiza la figura del empresario importador y el circuito del capital industrial urbano como expresión de una lógica económica y política. ROCCHI F. "La armonía de los opuestos: industria, importaciones y la construcción urbana de Buenos Aires en el período 1880-1920", *Entrepassados. Revista de Historia*, año IV, nº 7, Buenos Aires, 1994, pp.43-66.

<sup>4</sup> Las casas importadoras más importantes, i.e.: *Pinasco y Castagnino*; *Chiesa Hermanos*, *Schiffner y Cia*, no sólo adquirieron estancias agropecuarias en la provincia de Santa Fe, sino que además dirigieron empresas manufactureras de bienes de consumo no durables, particularmente en los rubros de alimentación y bebidas durante la década del ochenta. Los exportadores locales no se mantuvieron al margen de la inversión en dicho sector, como lo prueba el caso de *Semino y Cía.*, dedicada a la fabricación de fideos y a la exportación de cereales.

<sup>5</sup> Entre las excepciones, cabe citar a Eduardo Míguez, quien ha analizado la participación de las compañías inglesas de tierras en el mercado inmobiliario en MIGUEZ E., *Las tierras de los ingleses en la Argentina (1870-1914)*, Ed. De Belgrano, Buenos Aires, 1985. También BARTOLUCCI M., "De artesanos a empresarios. La formación del pequeño empresariado de la construcción en Mar del Plata, 1900-1935", en *Estudios Sociales* 20, año XI, primer semestre 2001, UNL. Sobre el mercado inmobiliario durante el período véase, CORTES CONDE R., *El Progreso Argentino. 1880-1914*, Buenos Aires, Sudamericana, 1979 y GALLO E., *La Pampa Gringa*, Buenos Aires, Sudamericana, 1984.



hipótesis que orienta el trabajo es que las empresas líderes del sector habían alcanzado un alto grado de especialización, integrando distintos negocios inmobiliarios hacia finales del período, lo que les permitió prevalecer por sobre aquellos competidores insertos en actividades económicas no integradas.

En esta dirección, consideramos que los años noventa constituyeron un punto de inflexión en la actividad puesto que -a diferencia de lo ocurrido durante el boom especulativo de los ochenta-, desde finales del siglo diecinueve, las trayectorias empresariales que podríamos calificar como exitosas en base a los criterios de rentabilidad y continuidad en los negocios, se corresponden con agentes cuyo capital estaba concentrado en la inversión inmobiliaria urbana o en la inversión financiera con riesgo inmobiliario. En este caso, la concentración del capital y el acceso a la información relativa a la modalidad y dirección de la expansión urbana fueron los factores clave para entender la consolidación de ciertas empresas inmobiliarias respecto a otras implantadas en múltiples actividades económicas.

## **1. EL MERCADO INMOBILIARIO URBANO: EVOLUCIÓN GENERAL Y TENDENCIAS ECONÓMICAS.**

Dado que en trabajos anteriores hemos tratado en profundidad la evolución del mercado inmobiliario en la ciudad de Rosario durante el período en estudio, en esta ocasión nos limitaremos a presentar una breve referencia a estas cuestiones a fin de poder situar las estrategias empresariales del sector en su coyuntura económica.<sup>6</sup>

Las fluctuaciones de las ventas y de los precios medios de la tierra urbana en la ciudad de Rosario permiten identificar cuatro fases en la evolución de la compraventa de terrenos durante el período 1880- 1914. La expansión inicial del mercado inmobiliario se produjo entre 1880 y 1889 con el ingreso de nuevas tierras al mercado, a partir de una importante subdivisión de terrenos situados en el área central y alrededores a la vez que se multiplicaban las operaciones especulativas que elevaron los precios medios. Durante la década del noventa, la recesión impactó fuertemente sobre la actividad, estabilizándose los precios del área central, a la par que descendían el número de ventas y los precios de los terrenos suburbanos. El año 1903 marcó el comienzo de una nueva fase ascendente, elevándose precios y ventas paralelamente a la expansión del loteo de terrenos suburbanos en áreas carentes de servicios públicos. A partir de 1911, bajaron las ventas, cayendo luego también los precios, en lo que sería el inicio de una nueva fase descendente.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> La evolución de la oferta, demanda y precios de la tierra en la ciudad de Rosario durante el período ha sido analizada en LANCIOTTI, N., "Un Mercado Inmobiliario en formación. Rosario en la década del ochenta", VII *Jornadas Interescuelas Departamentos de Historia*, Neuquén, Setiembre 1999, pp. 3-13 (Ed. digital). La relación entre tasas de interés, precios y fluctuaciones de la actividad inmobiliaria, así como la representación gráfica de la evolución de las referidas variables pueden consultarse en LANCIOTTI N., "Las transformaciones de la demanda inmobiliaria urbana y el acceso a la propiedad familiar, Rosario 1885-1914", *AAEP, XXXVI Reunión Anual*, Buenos Aires, Noviembre 2001, pp. 3-9.

<sup>7</sup> Hacia 1914, el mercado de tierras se había expandido hacia el norte, sur y oeste alcanzando los límites del municipio. A los fines de este trabajo definimos al suelo urbano por su función económica y por la dimensión de los lotes en relación al uso respectivo. Entendemos por urbanización al proceso de ocupación del suelo urbano caracterizado por la concentración geográfica de la población y de la actividad económica, que puede o no, ir acompañada de urbanismo en el sentido de la creación de servicios básicos de infraestructura urbana. Esta definición supone una distinción entre las zonas urbanizadas y las unidades político-administrativas que las comprenden. Véase HAUSER Ph. (ed.), *La urbanización en América Latina*, Buenos Aires, Solar/Hachette, 1967, pp.17-19 y 35-36.



Por su parte, las tasas de interés hipotecario para propiedades urbanas manifestaron una evolución inversa respecto a los precios de la tierra. El descenso de la tasa de interés durante la primera fase de alza se correspondió con el ascenso de los precios producido por una demanda especulativa y la provisión de crédito que posibilitó dicha demanda.<sup>8</sup> Ante la restricción de la liquidez, los precios bajaron y la tasa de interés ascendió, determinando una retracción de la demanda, situación que parece revertirse a partir de 1905, cuando subieron los precios de la tierra y bajó el interés, en el marco de una nueva expansión del crédito.

Al igual que la compraventa de tierras, el arrendamiento de propiedades urbanas experimentó una fase favorable durante la segunda mitad de los años ochenta debido al crecimiento de la demanda de locación impulsada por el notable crecimiento demográfico producto de la inmigración y el alza de los alquileres. Durante los años inmediatos a la crisis, la producción de viviendas para alquiler y su arrendamiento continuó siendo un negocio estable y rentable, aún con alquileres tendientes a la baja, puesto que aprovechaba la disminución de los costos de producción (tierra, materiales de construcción y mano de obra) por la devaluación monetaria a la vez que se mantenía una demanda de locación creciente.<sup>9</sup> En el nuevo siglo, los precios del arrendamiento experimentaron un alza considerable, que se profundizó entre 1907 y 1912, aunque las condiciones del mercado de alquileres se volvieron más inestables debido a que la demanda de locación conformada por los sectores de ingresos estables fue afectada por el desplazamiento del alquiler por la compra de terrenos y la disminución de la tasa de crecimiento demográfico urbano hacia 1914, lo que produjo el aumento de la vacancia en el corto plazo.<sup>10</sup>

Si consideramos finalmente, la evolución de la construcción de viviendas de material determinada a partir los permisos anuales de edificación, se distingue una tendencia creciente inicial que alcanza su máximo en 1895, seguida de una fase estable y una nueva tendencia creciente entre 1904 a 1911. Cabe señalar que aún cuando el marcado incremento de los permisos en 1893-1895, pueda representar el efecto de la aplicación del *Reglamento sobre Edificación* (1890) sobre construcciones anteriores, el ritmo de edificación no descendió durante la década del noventa, ilustrando la pronta reactivación de la edificación privada a partir de 1892 y particularmente de la construcción de viviendas de renta en una coyuntura caracterizada por la inflexibilidad del crédito y la estabilidad de los alquileres. Por otra parte, el notable incremento de la edificación observado a partir de 1904, representó el aumento de la construcción de viviendas para uso propio, en una coyuntura caracterizada por la expansión del crédito y el ascenso de los alquileres en el marco de la recuperación del ritmo de crecimiento demográfico.<sup>11</sup>

## 2. LOS INVERSORES INMOBILIARIOS.

---

<sup>8</sup> Sobre la especulación inmobiliaria basada en la emisión de cédulas hipotecarias, véase SABATO J., op. cit., pp. 103-109.

Al final del artículo, se puede consultar el plano de la ciudad de Rosario, donde figuran los límites de las secciones censales de acuerdo al Censo Municipal del año 1910.

<sup>9</sup> La tasa de crecimiento demográfico de la ciudad de Rosario alcanzó su máximo (10,6% anual) entre 1887 y 1895.

<sup>10</sup> La tasa anual de crecimiento poblacional descendió de 6,9 a 3,9% entre 1910 y 1914.

<sup>11</sup> El número de permisos de edificación fue extraído de las Memorias de la Intendencia Municipal de la ciudad de Rosario publicadas entre 1885 y 1910 y de los Anuarios Estadísticos municipales publicados entre 1904 y 1911. El gráfico de la evolución de la edificación durante el período puede verse en LANCIOTTI N., "Las transformaciones...", p. 14.

A partir de una muestra amplia de operaciones de compraventa efectuadas entre 1880 y 1914, hemos elaborado dos listados de vendedores, uno correspondiente al período 1880-1895 y otro al período 1896-1914, identificando luego, las actividades de los inversores con el fin de determinar la composición de la oferta de tierras urbanas en el principio y final del período estudiado.<sup>12</sup> Los resultados se presentan en la siguiente tabla.

Vendedores de tierras urbanas por actividad <sup>13</sup>	1880-1895		1896-1914	
	Número	%	Número	%
1. Sólo Operadores inmobiliarios	19	9,05	38	11,38
2. Operadores inmobiliarios profesionales que realizan otras actividades urbanas (comercio-industria)	49	23,33	69	20,66
3. Comerciantes e industriales	62	29,52	102	30,54
4. Rentistas y empresarios agropecuarios.	49	23,33	56	16,77
5. Empresas Ferroviarias	1	0,48	2	0,60
6. Empresas Urbanizadoras	2	0,95	5	1,50
7. Instituciones Financieras	2	0,95	6	1,80
8. Profesionales	21	10,00	37	11,08
9. Empleados	2	0,95	4	1,20
10. Trabajadores artesanales y especializados urbanos	2	0,96	13	3,9
12. Agricultores	1	0,48	2	0,60
Total vendedores identificados	210	100,00	334	100,00

<sup>12</sup> Las muestras fueron recolectadas a partir de un muestreo por conglomerados tomando como unidad de muestra los protocolos notariales del Archivo del Colegio de Escribanos de la Pcia. de Santa Fe, 2ª. Circunscripción. Más precisiones sobre la técnica de muestreo pueden consultarse en LANCIOTTI, N, "Un Mercado Inmobiliario en formación. Rosario en la década del ochenta", VII *Jornadas Interescuelas Departamentos de Historia*, Neuquén, Setiembre 1999, Anexo Metodológico (Ed. digital).

<sup>13</sup> Fuentes: Protocolos notariales del Archivo del Colegio de Escribanos de la Pcia. de Santa Fe, 2ª. Circunscripción; Escrituras de venta, Archivo Torriglia, Fac. de Humanidades y Artes de Rosario, Actas de Matrimonio, Registro Civil de la ciudad de Rosario, años 1899-1920; LLOYDS R., *Impresiones de la República Argentina en el Siglo XX*, Cía. Sudamericana de Billetes, Bs.As.-Londres, 1911. LUZURIAGA, A.D. y NAVASQUES, S. De, *Album Historiológico de Rosario*, Imprenta The Red Star, Rosario, 1914; *Almanaque Nacional para comerciantes, agricultores y familias*, La Capital, Rosario, 1895; *Almanaque Nacional. Guía Comercial para comerciantes, agricultores y familias*, Rosario, 1884, *Lais. Guía Social*, Tamburini e Hijos, Rosario, 1917; *Gran almanaque guía del Rosario y colonias de santa fe correspondientes al año 1895*, La Minerva, Rosario 1896; *Guía general de la ciudad de Rosario de Santa Fe*, Año 1, nº 1, enero 1894, Tipografía Italo Suiza, Rosario, 1894; LOCATELLI, D., *Historia de la Propiedad Territorial en el municipio de Rosario*, Rosario, 1974 1895; *Memorias de la Bolsa de Comercio de Rosario, Registro de Socios*, Años 1907, 1910, 1914.



En primer lugar, se observa que la mayoría de aquellos que participaban en la compraventa de tierras urbanas, realizaba además otras actividades (90% del total entre 1880 y 1895; 87% en 1895-1914); entre las cuales se destacan el comercio y la industria -con una participación de más del 50% sobre el total de vendedores- y el grupo de los rentistas y empresarios agrícolas, un 23% en 1880-1895, que desciende a 17% en el segundo período.

Si nos centramos en la participación de los operadores inmobiliarios (rubros 1, 2 y 6), observamos que constituyen más del 30% del total de vendedores en ambos períodos, aunque el porcentaje de operadores inmobiliarios que no realizan otras actividades es bastante menor, -alrededor del 10% del total-, proporción similar a la del sector profesional que invierte en la compraventa de tierras urbanas. Un 29% de los operadores era además propietario de viviendas de inquilinato, inversión que garantizaba ingresos estables, aunque no ganancias extraordinarias, a diferencia del negocio especulativo.

La alta participación de los propietarios rurales durante el primer período correspondió a las numerosas ventas por sucesiones, de particular importancia en los años posteriores a la crisis debido a la urgencia de los herederos por cubrir obligaciones financieras garantizadas con hipotecas sobre tierras. Por otra parte, la intervención de rentistas y antiguos propietarios en la compraventa de terrenos se debía también a la difusión del préstamo hipotecario, que determinó la transferencia de numerosas propiedades hipotecadas a los acreedores, luego de la crisis de 1890. La participación de instituciones financieras es poco significativa aunque se verifica un incremento en el segundo período respecto al primero, lo que demuestra que las sociedades financieras y de crédito inmobiliario no se limitaron a proveer crédito a partir de la creación de bonos, sino que participaron directamente en las ganancias derivadas del aprovechamiento de la renta del suelo urbano, así como en los riesgos del mercado inmobiliario. Finalmente, cabe señalar la participación -aunque minoritaria- de sectores de menores ingresos tales como empleados, trabajadores especializados, artesanos y agricultores, participación que aumenta del 2% al 6% hacia finales del período, conformando una inversión inmobiliaria orientada a asegurar el patrimonio.

El primer comentario que surge de los resultados tabulados es que la alta rentabilidad por operación derivada del gran alza del precios de la tierra entre 1886 y 1889 parece haber atraído hacia el negocio de la compraventa a una amplia gama de grandes y pequeños inversores provenientes de diversas actividades y profesiones.<sup>14</sup> No obstante, el brusco descenso de los precios desde 1890, ocasionó que la diferencia entre obtener una ganancia extraordinaria o terminar vendiendo los terrenos a un precio menor al de compra estuviera determinada por el momento en el cual se hayan efectuado la compra y la venta del bien. Aquellos que compraron terrenos en 1889, cuando los precios estaban en su nivel máximo y no pudieron venderlos ese mismo año, sufrieron cuantiosas pérdidas, en tanto debieron vender los terrenos a precios muy bajos para cancelar las deudas contraídas para adquirirlos. Por el contrario, aquellos que compraron terrenos entre 1882 y 1887 y los vendieron antes de la crisis, obtuvieron ganancias netas que oscilaban entre 60% y 800% sobre la inversión original.

Los disímiles resultados dependían de factores previsibles como la información de mercado con la cual contaba el agente al momento de embarcarse en una compra, a saber, el valor estimado del terreno de acuerdo a la localización, su uso potencial, los posibles compradores interesados y las garantías del comprador en el caso de que la operación se finan-

---

<sup>14</sup> Denominamos inversor inmobiliario a quienes se dedican a la compra, venta y alquiler de propiedades o bien financian algunas de estas actividades, en tanto que el concepto de gestor o promotor inmobiliario comprende a quienes gestionan el capital destinado a la adquisición de terreno y la construcción edilicia, desempeñando en algunos casos, las funciones de producción y comercialización, es decir, la construcción de los edificios y la venta final de las viviendas.



ciara contra hipoteca, y de los contactos personales y profesionales adecuados para encontrar un comprador y un vendedor en cada caso; pero también estuvieron influidos por factores imprevisibles como la caída de los precios de propiedades sobrevaluadas por la demanda especulativa, en áreas cuya urbanización interrumpida por la crisis, no se reanudó sino hasta los años treinta debido a las transformaciones en la dirección y modalidades de la expansión urbana.

De manera que podemos establecer que durante la década del ochenta, tanto la inversión inmobiliaria como la inversión financiera con riesgo inmobiliario constituyeron estrategias apropiadas para maximizar la rentabilidad de los agentes que tuvieran inserción en otra actividad económica; pero no constituyeron una alternativa exitosa para quienes hayan buscado minimizar los riesgos, fundamentalmente porque la inversión inmobiliaria tuvo alto riesgo en los ochenta, un riesgo alentado por las operaciones especulativas que desarrollaban los mismos inversores, que se incrementó cuando la compraventa de tierras dejó de ser un negocio rentable desde el año 1889.

Al respecto cabe señalar que los inversores más perjudicados por la crisis del noventa fueron aquellos que tenían prácticamente la totalidad de su capital inmovilizado en tierras, además de cuantiosas deudas hipotecarias, como también quienes financiaron las operaciones especulativas mediante la compra de cédulas hipotecarias. Por el contrario, los empresarios y comerciantes que invirtieron sólo parte de su capital en el negocio especulativo, pudieron sobrevivir a la crisis en la medida en que sus ingresos corrientes les permitieron cumplir con sus obligaciones, previa renegociación con el acreedor, considerando que a éste no le convenía proceder a la ejecución del bien hipotecado en una coyuntura de precios deprimidos y con tendencia a la baja, sino cobrar la deuda aún en un plazo mayor al previsto dada la escasez de circulante y las escasas expectativas de reactivación económica del mercado de tierras en el corto plazo.<sup>15</sup>

Ahora bien, entre 1880 y 1914, aumentó la proporción de los inversores y empresas dedicadas exclusivamente a la actividad inmobiliaria (rubros 1 y 6 de la tabla); no obstante no podemos considerar esta evidencia suficiente para confirmar nuestra hipótesis de trabajo, tal es que los agentes devenidos líderes del sector consolidaron su perfil empresarial en la actividad inmobiliaria. A fin de indagar sobre este aspecto, ingresaremos al universo de las sociedades inmobiliarias que actuaron en la ciudad en esos años.

### **3. LAS PRIMERAS SOCIEDADES INMOBILIARIAS.**

Desde mediados de los años ochenta, se encuentra operando en la ciudad de Rosario, un grupo de empresas familiares, dedicadas a la inversión y a la gestión inmobiliaria, mayoritariamente constituidas bajo la forma de la sociedad mercantil -característica del siglo diecinueve- durante la primer fase ascendente del ciclo inmobiliario. Estas empresas, controla-

---

<sup>15</sup> Juan Canals, Enrique Middleton, Ricardo Parera, Emilio Ortiz y Cía, José N. Puccio son algunos de los agentes que no pudieron recuperarse de la crisis y, en algunos casos quebraron definitivamente debido a su participación en el negocio especulativo de los ochenta. Entre quienes pudieron renegociar sus deudas sin dificultad, podemos mencionar a los comerciantes Emilio Schiffrer, Gregorio Machain y Domingo Barraco. Por otra parte, José Arijón, Pinasco y Castagnino y Ciro Echesortu; también comerciantes que invirtieron en el negocio inmobiliario, no tuvieron dificultades en los noventa; por el contrario, su situación financiera parecía ser saludable en tanto en estos años prestaban cobrando un alto interés contra garantía hipotecaria.



das por una o más familias, eran gerenciadas por sus propietarios, generalmente auxiliados por unos pocos empleados administrativos.<sup>16</sup>

*Alvarado y Puccio, Echsortu y Casas, Eudocio y Crisólogo Rodríguez* tenían por objeto principal la compraventa de terrenos y fincas y la edificación de casas para venta y alquiler. Las sociedades *E. Ortiz y Cia.*, *Bigorday y Cía.*, *Lamas y Villarino*, *Alanson Hall y Cia.*, *Neil y Cía*, *Machain y Cía.*, *Barraco y Cía* y *O. Rodríguez y R. Gonzalez* se dedicaban a la compraventa y remate de propiedades, comisiones y consignaciones en general. Por su parte, *Máspoli y Cía.* y *Rojas, Tenac y Cia* desarrollaron la construcción de edificios y casas de renta. El capital inicial de estas sociedades era mínimo en algunos casos: *Eudocio y Crisólogo Rodríguez* (1885) aportaron \$10.000 mn, en tanto *Neil y Cia* (1907) tenía un capital de \$5.000 mn. Como dicho capital estaba integrado básicamente en bienes inmuebles, el patrimonio personal de los socios determinaba las amplias diferencias entre distintas empresas inmobiliarias<sup>17</sup>; de todos modos, el capital necesario para iniciarse en la actividad era sensiblemente menor al de las casas importadoras y empresas manufactureras de la ciudad.

Si bien es un rasgo característico de este tipo de empresas su corta duración e inestabilidad, debido a que sus propietarios integraban generalmente más de una sociedad comercial y solían disolverse cuando la actividad principal dejaba de ser rentable en el corto plazo, al menos tres de las empresas mencionadas ejercieron sus actividades durante más de una década y una de ellas operó en el mercado inmobiliario durante poco más de un siglo, sorteando las dos crisis que impactaron sobre la actividad (1890 y 1914) durante el período estudiado y transformándose luego en una sociedad anónima. Dado que las trayectorias de estas cuatro sociedades son heterogéneas, conviene detenerse en cada una de ellas por un momento.

La firma *Alvarado y Puccio*, fundada en 1884, fue sin duda la empresa más importante del rubro durante los años ochenta. Realizaba operaciones de compra, venta y remate de propiedades urbanas en todas las secciones dado que ejercía la representación de gran parte de las familias propietarias de la ciudad, entre quienes estaban sus socios; José Puccio y Elías Alvarado. Su posición líder en el mercado y sus excelentes contactos con funcionarios de gobierno provincial determinaron que además administrara los grandes remates de terrenos públicos que, a la sazón se produjeron durante los ochenta. El proyecto original de la sociedad había sido la urbanización de un área situada en las afueras de la ciudad, conocida como Pueblo Alberdi, destinada a ser una villa veraniega de la elite local; pero el proyecto no pudo realizarse. La crisis del año noventa afectó profundamente a la firma, cuyas ganancias habían sido invertidas en tierras situadas fuera de los límites del municipio sobre las cuales no se preveía valorización futura. Puccio no pudo cancelar sus deudas y la firma entró formalmente en liquidación en el año 1899, aunque ya no operaba regularmente desde 1892. En 1895 murió Puccio, quien ejercía las funciones gerenciales; por su parte, Elías Alvarado continuó con sus negocios agropecuarios.

*E. Ortiz y Cía.* fue también afectada por la crisis del noventa. Emilio Ortiz era un comerciante y empresario agropecuario, que se interesó en la compraventa de propiedades a mediados de los ochenta, a partir de lo cual fundó junto a su hermano Jorge, la firma de refe-

---

<sup>16</sup> CHANDLER A., *Escala y Diversificación. La dinámica del capitalismo industrial*, España, Prensas Universitarias de Zaragoza, 1996, pp. 400-401. En las industrias intensivas en trabajo, como es el caso de la industria de la construcción, la gran empresa moderna no resultaba eficiente por sus escasas ventajas competitivas. Cfr. CHANDLER A., op. cit., pp.997-998.

<sup>17</sup> *Bigorday y Cía.* (1888) tenía un capital \$50.000 mn y *Alanson Hall y Cia* (1901), se constituyó con \$230.000 mn.





rencia.<sup>18</sup> Al igual que *Alvarado y Puccio*, la actividad empresarial de Ortiz le brindaba los contactos personales necesarios para realizar buenos negocios vendiendo terrenos a otros agentes inmobiliarios en un momento en que los precios de la tierra aumentaban en pocos meses.

Su primer gran operación constituye un buen ejemplo de que la rentabilidad obtenida en el negocio superaba las expectativas de los propietarios, en tanto dependía de un mercado de información asimétrica sobre precios y demanda.<sup>19</sup> En el año 1886, junto a Manuel Regunaga compró a Nicolorich dos manzanas situadas en la tercera sección de la ciudad a pagar en dos semestres. En la escritura de compra, el vendedor estipulaba que si los compradores vendían los terrenos a un precio mayor al 20% del valor de compra en el plazo de un año, debían bonificar a aquél con el excedente de dicho porcentaje hasta un máximo de 10%. Once meses más tarde, Ortiz y Regunaga vendieron el terreno a otro operador inmobiliario por un precio 39% mayor al precio de compra, pagando la bonificación y obteniendo además una ganancia del 29%. Durante los años ochenta, la firma intervino en varias operaciones de este tipo alcanzando una rentabilidad neta promedio del 59% anual. Dicha rentabilidad no impidió que estuviera al borde de la quiebra en 1893, debido a la cuantía de los préstamos hipotecarios mediante los cuales había financiado sus inversiones inmobiliarias, así como a la quiebra de sus deudores, entre ellos Juan Canals, contratista de las obras del puerto. Los acreedores de la empresa -entre ellos, los principales bancos y compañías de tierras de capital inglés que operaban en la ciudad- dilataron la ejecución de sus deudas, puesto que el patrimonio comercial de Emilio Ortiz cubría las obligaciones contraídas, aunque hacia finales de la década debió transferirles gran parte de sus propiedades urbanas.

Durante los noventa, la firma redujo su participación en la actividad, limitándose a ejercer como intermediaria en remates. A partir de 1900, reanudó la compraventa de tierras, orientada a pequeños compradores y realizó algunas operaciones de importancia con otros agentes inmobiliarios; sin embargo, aún cuando su rentabilidad neta promedio fue alta durante la primera década del siglo (49% anual), la firma no recuperó la posición que tenía en el mercado veinte años antes.<sup>20</sup>

La firma *A. Máspoli y Cía* fue fundada en 1884 por Alejandro Máspoli, su hermano Pedro y José Bianchi con el objeto de construir edificios y casas de renta en el centro de la ciudad. Dado que esta firma no participó del negocio de compraventa de terrenos durante el boom de los ochenta, no fue afectada por la crisis; por el contrario, la rápida recuperación de la construcción durante los noventa promovió el notable crecimiento de esta empresa, cuya clientela principal estaba formada por sectores de altos ingresos.

---

<sup>18</sup> Emilio Ortiz fue senador provincial, concejal municipal y miembro de la Liga del Sur, vicepresidente de la Sociedad Rural en 1895 y Presidente de la Bolsa de Comercio (1911-1912). Además de la empresa E. Ortiz y Cia, fundó una sociedad de colonización denominada "Iturraspe, Ortiz y cia", fue vicepresidente de Seguros La Rosario, socio fundador de la Empresa Tranways del Oeste y Director del Banco Sindical.

<sup>19</sup> Dado que las sociedades inmobiliarias de capital local no cotizaban en el mercado de valores, no podemos analizar la rentabilidad a partir de la evolución de los dividendos anuales y del precio de las acciones, aún en el caso de las sociedades anónimas; por lo tanto, en todos los casos el cálculo de la rentabilidad se realizó sobre la base de la diferencia entre los precios de venta y de compra de las propiedades convertidos a pesos oro, descontándose luego, los costos de intermediación (2% por escrituración). En aquellas operaciones donde intervinieron otros agentes, se agregó el 2% por honorarios de los intermediarios. En las operaciones financiadas, se imputaron los costos financieros proporcionales por operación. En los loteos, se descontó un 7% sobre el precio de compra, porcentaje fijado como superficie libre destinada a calles por la reglamentación municipal.

<sup>20</sup> Por otra parte, tanto Emilio y Jorge Ortiz continuaron con sus actividades comerciales y agropecuarias.



La empresa comenzó edificando casas de renta, para luego dirigir la construcción de edificios, tiendas y oficinas situados en el centro de la ciudad (Hotel Savoy, Banco Francés, Oficina de *Chiesa Hnos., Wilson, Sons & Co.*, La Bola de Nieve), como también de instalaciones industriales y embarcaderos. Su estrategia comercial diversificada en una demanda de altos ingresos -venta de fincas y edificios-, un sector de ingresos medios –arrendamiento de departamentos- y una demanda comercial e industrial –oficinas e instalaciones industriales y portuarias- le permitió convertirse en una de las mayores empresas constructoras de la ciudad, con un capital de dos millones de pesos, empleando trescientos obreros en 1910. Paralelamente, con el fin de reducir los costos de sus insumos, la empresa había iniciado un proceso de integración vertical, fundando la sociedad *Máspoli, Bianchi y Cia.* dedicada al acopio de maderas, aserradero y ebanistería.<sup>21</sup>

Sin embargo, como consecuencia de la crisis internacional de 1913, la situación económico-financiera de la firma se complicó en poco tiempo: la caída de las inversiones, la suspensión de las importaciones y la paralización de las obras públicas, afectó profundamente la industria de la construcción, un sector particularmente sensible a los cambios externos en tanto dependía del crédito barato y requería insumos extranjeros como madera, hierro y mármol, muy utilizados en la producción de inmuebles de lujo. Ese mismo año, la empresa se vio obligada a solicitar varios préstamos a distintos particulares, pagando una tasa de interés muy alta (12% anual). La caída de la actividad complicó el cumplimiento de sus obligaciones financieras y en 1915, fue sometida a una verificación judicial de créditos, entrando poco después en concurso de acreedores.<sup>22</sup>

*Echesortu y Casas* inició su actividad en los primeros ochenta cuando *Ciro Echesortu* y *Casiano Casas* compraron parte de una lonja de terreno situada entre las secciones quinta y sexta, dando origen al Barrio Echesortu. Al mismo tiempo, invirtieron en la *Empresa Tranways del Oeste* (1889), -cuyo presidente era *Aneto Echesortu*, también socio de la firma-, concesionaria del recorrido que conectaba el centro, el área de embarcaderos y ferrocarriles y el barrio mencionado.

*Ciro Echesortu*, comerciante y empresario agrícola, ejercía desde hacía algunos años la representación de grandes propietarios urbanos en sus operaciones inmobiliarias, de manera que, al igual que *Puccio y Ortiz*, tenía experiencia en el rubro lo cual contribuyó a consolidar una capacidad gerencial basada en el acceso y análisis de la información de mercado.<sup>23</sup> Durante los años ochenta, la firma se dedicó exclusivamente a la venta de grandes terrenos a otros agentes inmobiliarios. En la primera mitad de los noventa, adquirió nuevos terrenos a precios deprimidos en las secciones tercera y quinta, poniéndolos a la venta a

---

<sup>21</sup> Alejandro Máspoli, arquitecto de origen suizo, había llegado a la ciudad a principios de los ochenta. Junto a su connacional, Aquiles Chiesa, socio de la casa importadora de maquinaria agrícola más importante de la región, emprendió algunas inversiones en tierras durante los primeros años del novecientos. LLOYDS R., *Impresiones de la República Argentina en el Siglo XX*, Cía. Sudamericana de Billetes, Bs.As.-Londres, 191, pp. 671. Lamentablemente, no contamos con fuentes que nos permitan determinar la rentabilidad de los negocios de A. Máspoli y Cía.

<sup>22</sup> *Boletín Oficial de la Bolsa de Comercio de Rosario*, año IV, nº 49, 30 de abril de 1915, pp.2297. "Arijón José contra Máspoli A. - Causa: Ejecución hipotecaria", *Expedientes Civiles y Comerciales del Archivo de los Tribunales de Rosario*, Serie 3ª, tomo 455, Legajo 224, año 1915,

<sup>23</sup> *Ciro Echesortu* llegó desde Bilbao en 1860. Su éxito inicial en la colonización agrícola de la provincia de Santa Fe, le permitió desarrollar inversiones en otras provincias. En 1883, a través de la dirección de la Sociedad La Buena Esperanza intervino en la colonización de 130 leguas en la provincia de San Luis. Echesortu fue consejero del Banco de la Nación Argentina y del Banco Hipotecario Nacional y en 1921, Director del Banco de la Nación Argentina. Además fue vicepresidente de las obras del Puerto de Rosario; presidente de la Fábrica de Cerámicas Alberdi y Director de la Compañía de Seguros "La Royal".

partir de 1895, operaciones que devengaron una rentabilidad promedio del 36% anual, la que ascendió al 40% anual en el novecientos. A partir de 1910, la empresa comenzó a vender los terrenos de la sexta sección comprados en 1886, elevando su rentabilidad promedio anual al 80%.

La firma exhibió un comportamiento altamente racional en sus decisiones de inversión, no intervino en operaciones de riesgo y sólo compraba terrenos cuando los precios bajaban, vendiendo durante los ciclos de alza, lo que le permitió sostener una rentabilidad creciente aunque no tan alta como la obtenida por otros inversores. La localización de las inversiones se concentró en el oeste y noroeste de la ciudad, donde los precios subieron más que en otras áreas urbanas a causa de la cercanía a las instalaciones industriales y ferroviarias. Su mercado estaba formado por una demanda intermedia integrada por grandes agentes inmobiliarios y por comerciantes; recién a partir de 1910, comenzó a vender lotes pequeños a empleados y constructores, mediante recepción de un anticipo equivalente al tercio de la operación y financiando el resto a mediano plazo con hipoteca sobre el bien vendido.

*Echesortu y Casas* participó también del mercado de alquileres para los sectores de bajos ingresos (era propietaria de inquilinatos) y de altos ingresos, mediante el arrendamiento de terrenos e instalaciones destinadas al uso industrial, compradas a precios subvaluados en los remates, actividad que rendía un 12% anual sobre inversión inicial.<sup>24</sup> Para financiar sus inversiones en tierras, *Echesortu y Casas* no recurrió al préstamo hipotecario, su capital inmobiliario, de origen familiar, se acrecentó mediante una política de alianzas matrimoniales que articularon su patrimonio con el de otras familias comerciantes y rentistas de la elite local. Más aún, la firma operó como oferente en el mercado informal de crédito desde sus comienzos. En los noventa, inició sucesivas demandas contra comerciantes y deudores hipotecarios por cobro de pesos, ninguna de las cuales terminó en embargo, confirmando que, en un contexto de incertidumbre respecto a la evolución de los precios y de las ventas de los terrenos urbanos, resultaba más conveniente negociar el cobro de los préstamos que ejecutar propiedades hipotecadas de precio dudoso. Al respecto, es notable el cambio identificado en el novecientos, cuando las causas por cobro de pesos se continúan con embargos preventivos en una coyuntura de alza de precios inmobiliarios, hasta que en 1914 se define una nueva tendencia, la ejecución hipotecaria, sobre la cual hablaremos más adelante. En la década del veinte, ya gerenciada por la segunda generación familiar, la firma se convirtió en Sociedad Anónima y aumentó su participación en el mercado de terrenos y viviendas para sectores de ingresos medios y bajos.

Las diferentes trayectorias parecen desmentir la idea de que la inversión inmobiliaria permitía disminuir el riesgo económico, que tanto la diversificación como la integración posibilitaban asumir un mayor control del mercado y desplazar a los competidores y que el objetivo de los empresarios del sector era la maximización de la rentabilidad. El caso de *A. Másoli y Cía.* es realmente paradójico, dado que su organización, estrategias de inversión y comercialización la convirtieron en una de las empresas más modernas e integradas del sector, sin embargo, esto no evitó su caída aún cuando no había realizado inversiones especulativas. La experiencia de *E. Ortiz y Cía.* demuestra que la inversión inmobiliaria como estrategia comercial de diversificación no siempre garantizó la rentabilidad y seguridad de las inversiones. El caso *Alvarado y Puccio*, al igual que otros agentes como Juan Canals y Nicasio Vila, demuestra que la cercanía con el poder político -en este caso provincial- permitía realizar buenos negocios en el corto plazo, pero no era suficiente para garantizar la

---

<sup>24</sup> *Protocolo del Escribano Pantaleón Egurvide*, Escritura 188 del 20 de mayo de 1903, Venta de la Fábrica de Velas La Rosario, de Jenyen Subirá y Ca. en liquidación; *Protocolo del Escribano Isaías Olivera*, Escritura 275, del 24 de setiembre del mismo año, correspondiente al arrendamiento de dicha propiedad. Archivo del Colegio de Escribanos de la Pcia. de Santa Fe, 2ª. Circunscripción.

continuidad y el éxito económico en el mediano plazo. Finalmente, *Echesortu* y *Casas*, cuyas inversiones se concentraron en negocios de menor riesgo y rentabilidad, expandiéndose gradualmente desde el sector de la demanda intermedia hacia la demanda final de propiedades, parece haber operado en función de disminuir el riesgo, asegurar sus inversiones y controlar el mercado más que de maximizar la rentabilidad. Por otra parte, la continuidad de sus negocios sugiere una trayectoria excepcional, si se la compara con la del resto de los actores que intervenían en un mercado fluctuante, donde la puja entre rentistas, promotores y constructores por la apropiación de la renta de localización producía desiguales resultados entre los jugadores, aún cuando contaran con un importante patrimonio inicial y contactos políticos y comerciales equivalentes.<sup>25</sup>

Los problemas parecen ser básicamente tres: las asimetrías en el mercado del crédito, la segmentación del mercado de información y la insuficiencia de la demanda. La experiencia de *A. Máspoli y Cía* puede ser ilustrativa al respecto, puesto que su perfil empresarial innovador y la ausencia de inversiones especulativas, no evitaron un fracaso que puede atribuirse a sus dificultades para acceder al crédito externo a bajo costo –como fue el caso de *Neil y Cía*, una sociedad comercial financiada por la S.A. *Buenos Aires Building Society Ltd.*– o al crédito familiar –como *Echesortu* y *Casas*–, lo que la obligó a pagar altos costos financieros en el circuito informal. Adicionalmente, debe considerarse que la demanda de viviendas de lujo en una ciudad comercial no burocrática como Rosario, había llegado a su límite, en un momento en que el mercado de las viviendas económicas estaba en su etapa inicial de desarrollo y no garantizaba alta rentabilidad como inversión independiente.<sup>26</sup>

Las asimetrías de información que operaban en el mercado de tierras y de crédito, constituyó uno de los factores de riesgo de mayor incidencia en los negocios inmobiliarios basados en la estimación del precio futuro de los terrenos según su localización durante el siglo diecinueve, cuando aún no se había definido la dirección de la expansión urbana. Las frecuentes prácticas deshonestas en un mercado de precios fluctuantes en el corto plazo, escasamente regulado por la normativa municipal, en el que confluían inversores de varias provincias argentinas, reforzaban las situaciones de información asimétrica. Además en los noventa, aún se aplicaban diferentes unidades en la mensura de los terrenos urbanos (vara castellana, vara rosarina, vara de Buenos Aires), lo que sumado a que el trazado de calles sólo abarcaba una cuarta parte del territorio comprendido en el municipio de Rosario, originó frecuentes litigios entre propietarios de terrenos colindantes respecto a los límites, dimensiones y orientación de las parcelas.

Dado que la deshonestidad de ciertos agentes favorecía el incremento de los costos de transacción y generaba desconfianza entre los inversores, los operadores optaron por alertar sobre las prácticas fraudulentas a través de su difusión en la prensa periódica y la publicación independiente de litigios judiciales en curso. El Caso Mata-Ortiz (Ed. 1888) constituye un buen ejemplo de aquellas prácticas dolosas basadas en la información asimétrica que generaban ganancias extraordinarias. En el año 1885, Juan M. Ortiz (hermano de Emilio y Jorge) compró unos terrenos a muy bajo precio, los cuales vendió a Diáscoro Mata dos

---

<sup>25</sup> Tanto Emilio Ortiz, como Ciro Echesortu, Casiano Casas y Elías Alvarado fueron concejales municipales durante el período analizado, y como tales, en frecuentes oportunidades presentaron y aprobaron proyectos cuya implementación incidía directamente en los negocios inmobiliarios, según se puede observar en los debates del Concejo Deliberante. Este tema merece un análisis ulterior, que excede los límites de esta ponencia.

<sup>26</sup> El alquiler de casas de renta le proporcionaba a *A. Máspoli y Cía* un ingreso corriente, que no era suficiente para emprender nuevas inversiones. Generalmente, se ha sobrevalorado la rentabilidad de los alquileres en inquilinatos y conventillos; sin embargo, este tipo de inversión de muy bajo riesgo devengaba ingresos significativos sólo para operadores menores, pero no constituían el ingreso principal de las sociedades inmobiliarias ni de los grandes rentistas.



años mas tarde obteniendo una diferencia del 850% sobre el precio de compra. Mata vendió estos terrenos a Juan Echevarría, quien a su vez los transfirió a unos compradores oriundos de la Capital Federal durante el mismo año. Para reducir costos de intermediación estas transferencias se registraron mediante boletos de compraventa. Al momento de escriturar, los compradores detectaron que los títulos de propiedad eran deficientes, de manera que se negaron a pagar. Ante la demanda de Ortiz a Mata por incumplimiento de contrato, el abogado de Mata cuestionó la legalidad de las escrituras presentadas por Ortiz. Finalmente el fallo judicial favoreció a Mata.<sup>27</sup>

El mercado del crédito también adolecía de problemas de asimetría. En las últimas décadas del ochocientos, tanto el crédito institucional como el crédito informal a mediano plazo se orientó exclusivamente a financiar a tasas muy variables, operaciones entre grandes inversores inmobiliarios sobre terrenos sin deslindar. Después de la crisis, la banca pública y privada restringió el préstamo con garantía inmobiliaria, por lo que se incrementó la utilización de un crédito informal costoso y a corto plazo. Inversores, rentistas y comerciantes prestaban pequeñas sumas de dinero a comerciantes minoristas, promotores y constructores con garantía en hipotecas, cuyo vencimiento oscilaba de seis meses a tres años, cobrándose un interés anual entre 8% y 12%, bastante mayor a la tasa de interés bancaria (7%).<sup>28</sup>

La flexibilización de las condiciones financieras y la disminución de las asimetrías en el mercado de crédito orientado a la demanda final se produjo recién en el nuevo siglo. En 1903, se inició la venta de lotes en mensualidades, a la vez que se amplió el plazo de financiación hasta seis años en 1910. El desarrollo del crédito inmobiliario para pequeños compradores fue posible en la medida en que crecieron las expectativas de las empresas a raíz de la reactivación económico-financiera y el aumento de la población urbana, lo cual propició la disminución del monto de las mensualidades (en 1910, se ofrecían lotes suburbanos a pagar en cuotas de \$3) y la estabilización de las tasas de interés vigentes en los circuitos institucional e informal en un 6%.<sup>29</sup>

La crisis de 1913 impuso un nuevo viraje a la cuestión: la disminución de la oferta de dinero propició el retorno de profundas asimetrías en el mercado de crédito inmobiliario. En el circuito informal, las tasas de interés aumentaron del 7% al 10% entre 1913 y 1914 y paralelamente, se multiplicaron las causas judiciales que terminaban en la ejecución hipotecaria del deudor, invirtiéndose la conducta de los acreedores hipotecarios en la gestión de sus deudas respecto a lo actuado durante la década del noventa. De manera que, ante el incumplimiento en el pago de una cuota adeudada, los prestamistas presentaban el caso en la justicia comercial, solicitando la ejecución hipotecaria de los bienes. El trámite judicial era sumamente expeditivo: en no más de tres meses se remataba la propiedad hipotecada, siendo adquirida por menos de su valor de tasación por el primer interesado en la subasta, el acreedor. La difusión de esta modalidad produjo una profunda reorganización del mercado inmobiliario a partir de la concentración de propiedades urbanas de alto valor inmobiliario

---

<sup>27</sup> *Cuestión Mata-Ortiz*, Imprenta a gas de El Municipio, Rosario, 1888

<sup>28</sup> Sobre la tasa de interés bancario durante la década del noventa, véase GALLO E., op. cit., pp. 240-241. La política crediticia de la banca argentina en estos años es examinada por REGALSKY A., "Banca y Capitalismo en la Argentina, 1850-1930. Un ensayo crítico", *Revista Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad*, Año IX, N° 18, 2do semestre de 1999, Buenos Aires, pp.39-42.

<sup>29</sup> La liberalización de la política de préstamos se expresó en el importante aumento de las operaciones garantizadas con hipotecas: El monto de operaciones con hipotecas sobre el monto de ventas aumentó del 27% al 62% entre 1904 y 1911; mientras que número de operaciones con hipotecas sobre el total de ventas ascendió del 18% al 70%. LANCIOTTI, N. "Las transformaciones en la demanda...", pp.8-9.



en manos de los acreedores hipotecarios y la ruina de empresarios e inversores que habían recurrido al préstamo en el circuito informal, pagando intereses de alrededor del 12% anual. Esta situación alcanzó tal visibilidad que motivó la publicación de varios artículos periodísticos condenando este tipo de prácticas.

Como una prueba reveladora del fin que persiguen los acreedores, se invoca el hecho de que desde el comienzo de la actual crisis ninguna finca sacada a remate es subastada y todas son adjudicadas a aquellos que se hacen dueños de propiedades valiosas por un precio menor del 40% de la tasación que ellos mismos hicieron... Como estos procedimientos están dando margen a la ruina de muchas fortunas privadas, acumuladas después de una honorable y constante labor se pide que intervenga la justicia.<sup>30</sup>

Así, la ejecución hipotecaria de los bienes de Alejandro y Pedro Máspoli había sido solicitada por José Arijón, un importante inversor inmobiliario local, a quien los Máspoli habían solicitado un préstamo de \$280.000 en el mes de mayo de 1913. La escasa voluntad de negociación de Arijón se manifiesta en el hecho de que pidió la ampliación del embargo sobre los alquileres que devengaba el bien hipotecado, a fin de cobrar la deuda sobre el ingreso corriente de los demandados con el compromiso de suspender el juicio. Grande fue la sorpresa de los deudores, cuando luego de aprobarse el embargo, Arijón decidió continuar con el juicio, que concluyó con la adquisición en remate de las propiedades de Máspoli por parte de Arijón.<sup>31</sup>

#### 4. LAS SOCIEDADES ANONIMAS.

La experiencia comercial adquirida durante la gestión de los negocios en los años de crisis fue capitalizada por aquellas empresas e inversores que continuaron operando en el nuevo siglo, quienes adoptaron un criterio más conservador en las decisiones relativas a las áreas de inversión inmobiliaria y financiera a la vez que incorporaron estrategias tendientes a contrarrestar las asimetrías señaladas. En primer lugar, la inversión se concentró en el área de localización industrial óptima situada en el noroeste de la ciudad (secciones 3º y 5º) y en las áreas pobladas suburbanas adyacentes a los edificios públicos y a las instalaciones comerciales (Sección 2º). En segundo lugar, las empresas complementaron su participación en la demanda intermedia, con la inserción en el segmento de la demanda final. En tercer lugar, se incrementó el control de las prácticas deshonestas mediante la utilización de los canales judiciales y la publicidad de los actos dolosos. Finalmente, se destaca la tendencia a asumir en forma conjunta las inversiones de riesgo en áreas suburbanas.

En esta dirección, se inscribe un cambio significativo en la organización de las empresas inmobiliarias: a comienzos del siglo veinte, se crearon distintas sociedades anónimas con el objetivo de emprender la urbanización de las áreas situadas en los límites del munici-

---

<sup>30</sup> *Diario La Nación*, 15 de marzo de 1915. En *El Mensajero* y en *La Razón* se publican notas de similar tenor.

<sup>31</sup> "Arijón José contra Máspoli A. - Causa: Ejecución hipotecaria", *Expedientes Civiles y Comerciales del Archivo de los Tribunales de Rosario*, Serie 3ª, tomo 455, Legajo 224, año 1915. La evaluación de este caso como parte de una conducta comercial se basa en el análisis de varias demandas judiciales iniciadas por Arijón entre 1913 y 1917, en cuyo desarrollo se repite el patrón señalado, préstamo de grandes sumas a intereses usurarios con garantía hipotecaria, presentación de demanda y rápida resolución judicial del caso a favor de Arijón con los mismos resultados que los señalados en el caso de referencia. Véase, "Arijón José contra Sarghel, Lampé y Escudero", Año 1913; "Arijón José contra Sucesores de Arturo Zinny", Año 1917, *Expedientes civiles y comerciales*, Archivo de los Tribunales de Rosario.

pio. Si bien en la primera fase expansiva del ciclo se habían creado inmobiliarias y constructoras organizadas en sociedades por acciones, tales como el *Banco Constructor Santafecino* o la *Sociedad Anónima La Constructora*, ninguna había logrado traspasar el umbral del siglo veinte.<sup>32</sup>

Las sociedades anónimas inmobiliarias surgieron como parte de una estrategia de distintos operadores locales que a partir de la experiencia comercial adquirida en las décadas anteriores, optaron por compartir riesgos en la inversión y gestión inmobiliaria, así como en la producción de viviendas económicas, planificadas sobre la base de un gran stock de terrenos adquiridos previamente, con la expectativa de satisfacer la demanda creciente de propiedades alentada por la flexibilización del crédito y la instalación del tranvía eléctrico en 1906. Estas empresas ejercían el control de la totalidad del proceso –gestión del capital de inversión, urbanización, comercialización de lotes, producción y comercialización de viviendas, en tanto las decisiones sobre área de inversión, tipo de edificación y estrategias comerciales eran tomadas por el cuerpo directivo.

En la reorganización de las empresas inmobiliarias se descubren dos procesos convergentes, por un lado representó el desplazamiento del individualismo competitivo difundido en los ochenta a través de la introducción de estrategias de colaboración para ganar eficiencia en un contexto de alta incertidumbre; por otro lado reforzó la segmentación del mercado de información correspondiente a la demanda final de propiedades, puesto que los accionistas de estas empresas, eran hombres de la elite local que participaban directamente de las decisiones públicas respecto a la dirección y modalidad de la expansión urbana a través de sus funciones en el Concejo Deliberante, y particularmente en las Comisión de Obras públicas del gobierno municipal. Al respecto, el hecho de que las sociedades urbanizadoras más importantes de la ciudad, S.A. *El Saladillo* y S.A. *El Arroyito*, hayan sido creadas en el año 1905, a pocos meses de aprobarse la propuesta de la compañía belga de tranvías demuestra que las decisiones de inversión se tomaron luego de asegurarse que las redes tranviarias alcanzarían los terrenos que proyectaban adquirir, y previa aprobación municipal del trazado de calles incluidas en los barrios a lotear, lo que configura una modalidad inversa a la difundida en los ochenta, cuando las inversiones antecedían a la reglamentación municipal sobre el trazado de calles.

La colaboración entre los distintos operadores inmobiliarios resultaba necesaria en la medida en que los empresarios locales habían perdido el control de las empresas de transporte urbano. Cabe señalar, que la producción del espacio urbano en Argentina del siglo diecinueve se presentó de un modo diferente a lo observado en otras ciudades americanas de similar desarrollo durante el período analizado –particularmente, Boston y Chicago en los Estados Unidos, Winnipeg y Toronto en Canadá–, en las cuales, la comercialización de terrenos se emprendía con posterioridad a la instalación de los servicios urbanos de infraestructura. En las ciudades argentinas, y particularmente en Rosario, el proceso de urbanización se iniciaba con la subdivisión de las grandes propiedades, luego se procedía a la aper-

---

<sup>32</sup> El *Banco Constructor Santafecino* constituyó la primera sociedad anónima fundada por empresarios locales del sector. El Banco, creado en 1887 con un capital inicial de un millón de pesos, tenía por objeto comprar y vender fincas y propiedades para fraccionarlos en solares y venderlos, edificar casas para vender en remate público o alquilarlas y abrir una caja de ahorro para recibir depósitos. Su trayectoria no resultó exitosa. La entidad había comprado tierras muy caras en el pico del alza de precios (1887-1889) en un área de quintas, con la expectativa de su pronta conversión a uso urbano. La crisis hizo caer los precios sobrevalorados de esas tierras –cuya urbanización no se iniciaría hasta el nuevo siglo, ocasionando graves pérdidas a la compañía, que debió malvender sus propiedades a precios deprimidos. "Contrato de Sociedad del Banco Constructor Santafecino", 24 de febrero de 1887, Protocolo del Escribano Bartolomé Sivore, 1887, en *Archivo de Protocolos Notariales*, Colegio de Escribanos de la Pcia. de Santa Fe, 2ª. Circunscripción.

tura de calles, se loteaba, se edificaba y años después, se instalaban los servicios públicos. En tanto la ocupación del lote precedía a la instalación de servicios públicos, los terrenos urbanos localizados en áreas no muy distantes del distrito central carentes de servicios eran sensiblemente más baratos que los terrenos ubicados en el área delimitada por la primera ronda de bulevares –que contaba con servicios básicos hacia 1910- debido a que aquellos no comprendían el costo de instalación de los servicios de aguas corrientes, cloacas y pavimentación. Sólo la promesa de acceso a las líneas de transporte parece haber constituido una condición necesaria para las familias al momento de adquirir un terreno para vivienda.

Esta modalidad de ocupación del suelo urbano derivaba de las condiciones de contratación de los servicios públicos y del origen de los capitales de inversión. En las ciudades referidas –Chicago, Boston o Toronto-, el negocio de la compraventa de tierras, la construcción y explotación del sistema de transporte se concentró en manos de unos pocos empresarios locales, que de este modo se aseguraban la rentabilidad futura de sus inversiones en tierras en tanto planificaban la construcción de los nuevos ramales en función del área urbana que convenía librar al mercado a partir del cálculo racional de los beneficios, a la vez que les permitía compensar posibles pérdidas en una actividad con los beneficios derivados de la actividad integrada.<sup>33</sup>

En la ciudad de Rosario, desde mediados de la década del ochenta la provisión de electricidad, agua corriente, cloacas y desagües había sido contratada con empresas inglesas; mientras que la mayoría de las empresas de tranvías de tracción a sangre era de capital local. Los accionistas de las empresas tranviarias habían intervenido activamente en el negocio inmobiliario urbano durante el boom de los años ochenta. No obstante, la electrificación del tranvía en 1906, desde entonces controlado por la Compañía General de Tranvías Eléctricos del Rosario, propiedad del grupo belga SOFINA, excluyó al capital local del negocio del transporte urbano, justo en el momento en que la reactivación económica transformaba a la compraventa de lotes suburbanos en un negocio atractivo. De manera que en este caso, las inversiones en infraestructura y la urbanización del territorio se desarrollaron paralelamente, en manos de grupos empresariales diferentes en su origen, organización y prácticas, situación que promovió el aumento del riesgo empresarial en comparación con las condiciones vigentes a finales del siglo diecinueve.<sup>34</sup>

Entre las sociedades anónimas de capital local dedicadas al negocio inmobiliario fundadas durante la segunda fase de crecimiento del ciclo podemos mencionar, además de las

---

<sup>33</sup> Para el caso de Boston, véase BASS WARNER JR. S., *Streetcar suburbs. The process of Growth in Boston, 1870-1900*, Harvard University Press, Boston, 1977; Para Chicago, WARD S., *Selling places. The marketing and promotion of towns and cities 1850-2000*, E & FN Spon – Routledge, Londres, 1998, pp. 86-93. Sobre el proceso de urbanización en las ciudades canadienses, véase ARTIBISE A., *Town and City. Aspects of Western Canadian urban development*, Canadian Plains Research Center, University of Regina, Canada, 1981.

<sup>34</sup> Lo observado en el caso de Rosario es aplicable a las principales ciudades latinoamericanas. La construcción y explotación del tranvía eléctrico en las ciudades de Buenos Aires, Montevideo, Río de Janeiro y San Pablo fue contratada con empresas de capital extranjero (inglesas, alemanas y canadienses fundamentalmente) que no intervinieron en la comercialización de terrenos. El enfrentamiento entre las elites locales con importantes intereses en la especulación urbana y las empresas tranviarias en torno a la extensión de las redes tranviarias y al control de las tarifas determinó frecuentes conflictos entre los gobiernos municipales y las empresas extranjeras. Véase BOONE Ch., "Streetcar and Politics in Rio de Janeiro: Private Enterprise versus Municipal Government in the Provision of Mass Transit, 1903-1920", *Journal of Latin American Studies*, vol 27-2, Londres, 1995, pp. 343-365; ROSENTHAL A., The arrival of the Electric Streetcar and the Conflict over Progress in Early Twentieth-Century Montevideo, *Journal of Latin American Studies*, vol 27-2, Londres, 1995, pp.319-341;





citadas S.A. *El Saladillo* y S.A. *El Arroyito*, *La Inmobiliaria Rosarina*, S.A. *La Nueva Fisherton*, *Sociedad La Urbanizadora Rosarina*, el *Banco Popular de Rosario* y *La Propiedad*, *Sociedad Anónima Constructora*.

La *Sociedad Anónima El Saladillo* se constituyó en el año 1905 con un capital inicial de un millón doscientos mil pesos moneda nacional. Su objeto era comprar a los herederos de Manuel Arijón (hermano de José Arijón), la propiedad denominada *El Saladillo*; administrar, fraccionar y vender la propiedad y sus accesorios al contado o a plazos; hacer construcciones para ser vendidas al contado o a plazos y tomar participación en empresas que se establezcan dentro de la propiedad social.<sup>35</sup>

Luego de la aprobación definitiva de los planos del barrio *Saladillo*, situado en el límite sur de la ciudad, la firma inició la venta de casas, solares y terrenos para quintas, al contado, a plazos o en mensualidades. Su mercado estaba constituido por comerciantes, agricultores y por otros operadores inmobiliarios. Los precios de las propiedades eran accesibles, aunque sensiblemente más caros que propiedades de localización equivalente en otras secciones urbanas; a la vez ofrecían el mayor plazo de financiación del mercado. Dado que los terrenos habían sido adquiridos a precios muy bajos en una operación de mínimo costo financiero, la empresa obtuvo una rentabilidad anual muy alta, 830 % antes de 1910 y 112% después de 1910, cifras que representaban una rentabilidad promedio mayor a la de otras empresas similares durante el período.

Desde su creación, la empresa fue acusada de ejercer prácticas comerciales dolosas, así como de presionar al gobierno municipal por la aprobación de resoluciones favorables a sus intereses. El diario *El Municipio* del 13 de julio de 1905 denunciaba que el proyecto de traslado de matadero municipal al Barrio *El Saladillo* entonces discutido en el Concejo Deliberante, era un negociado que favorecía a los entonces futuros socios fundadores de la compañía. Decía el diario que Alberto Paz y Emilio Schiffner habían pautado la compra de 800 cuerdas en el *Saladillo* a la Testamentaria de Manuel Arijón por \$1.200.000, en función de que luego venderían 700 cuerdas a la Municipalidad de Rosario para la construcción del matadero por el precio \$1.200.000, lo que generaría una ganancia de \$150.000 correspondiente al valor de las 100 cuerdas restantes, sin desembolso alguno por parte de los mencionados Schiffner y Paz. Días después, el intendente Santiago Pinasco rechazaba el proyecto de traslado del matadero; no obstante tres años más tarde, el intendente Nicasio Vila aprobó la compra de una amplia fracción de terreno en Barrio *Saladillo* a precios de mercado, lo que constituyó un muy buen negocio para la compañía.<sup>36</sup> Asimismo, la empresa fue acusada de vender terrenos ubicados fuera de los límites del municipio como pertenecientes a la jurisdicción de Rosario, en un caso muy publicitado cuya sentencia judicial fue favorable a los demandantes.<sup>37</sup>

---

<sup>35</sup> Su directorio estaba integrado por Alberto Paz, Constantino Raffo, Angel Muzzio, Emilio Schiffner, Rufino Escudero, Humberto Guerzoni, Jose García Gonzalez, Arturo Zinny y Tomás Lynch. Sus accionistas, además de los miembros del directorio eran Ovidio Rodriguez, Fernando Pessan, Manuel Echeverría, Francisco Cánepa, Esteban Segundo Frugoni, Bartolome Vasallo, Leopoldo Bellando, Juan B Castagnino, Oscar Meyer, Julián Paz, Julián Martinez, Tomas Berlengieri, Gervasio Colombes, Manuel Paz, Carlos Herfst, Pío Díaz Valdez, Abel Pagnard y José Ignacio Llobet. Véase BARRIO SALADILLO, Album editado por la SA El Saladillo, s/fecha.

<sup>36</sup> La mayoría de los accionistas de *El Saladillo* fueron concejales municipales en distintos momentos durante los años de expansión de la empresa. En 1912, un nuevo proyecto de traslado del matadero al Barrio *Saladillo* fue debatido en el Concejo Deliberante y aprobado por unanimidad; aunque luego fue rechazado por el intendente municipal Daniel Infante.

<sup>37</sup> Los demandantes fueron Rafael Gutiérrez y la empresa "Baños y Parques del Saladillo". Véase *Contestación a la expresión de agravios e informe en el asunto: Rafael Gutiérrez contra la S.A. El Saladillo*, B. Tamburini & Cia, Rosario, 1916



La estrecha relación entre los accionistas y el gobierno municipal, particularmente manifiesta en el Concejo Deliberante posibilitó que esta empresa contara con algunas ventajas respecto a otras compañías. Si bien los terrenos de las sociedades urbanizadoras fueron exonerados del impuesto de edificación y línea por cinco años, Saladillo fue el único barrio suburbano que tenía servicio de aguas corrientes en 1910. Hacia finales del período estudiado, El Saladillo había vendido aproximadamente el 30% de la superficie comprada y tenía un capital emitido de diez millones de pesos, lo que la convertía en la empresa líder del sector.

La *Sociedad Anónima El Arroyito* tuvo una trayectoria similar a la recién descrita, con la diferencia de que su formación convocó a los inversores y propietarios urbanos de la zona norte de la ciudad. Creada en 1905, con el objetivo de explotación de tierras urbanas y rurales, adquirió parte de los terrenos que formarían el Barrio Arroyito, a la *S.A. Industrial y Pastoral Belga* ese mismo año y una vez aprobado el trazado de calles, los subdividió en lotes medianos y pequeños destinados fundamentalmente al uso agrícola y residencial. El precio de venta de estos terrenos era bajo, habida cuenta que el tranvía eléctrico sólo llegaba al límite sur del barrio.

Al igual que *El Saladillo*, vendió a la Municipalidad de Rosario, a precio alto mediante amplia financiación, una gran fracción de terreno con destino a convertirse en un parque público, operación que promovió la valorización de los terrenos adyacentes propiedad de la compañía. La rentabilidad anual de sus negocios fue alta: en promedio, 251% en el novecientos y 400% en la década del diez, cuando superó la rentabilidad anual promedio de *El Saladillo*.<sup>38</sup>

Los niveles de rentabilidad de las empresas orientadas exclusivamente al mercado de pequeños compradores de propiedades para uso familiar eran menores a los rendimientos de las empresas urbanizadoras citadas, debido a que aquellas afrontaban mayores costos de intermediación y el monto de sus ventas era menor, aunque el volumen de operaciones fuera mayor. Una de las empresas más importantes entre aquellas orientadas al mercado de la demanda final de propiedades era *La inmobiliaria Rosarina* (luego continuada por *Infante y Arrillaga*). Entre 1907 y 1914, esta firma se especializó en la venta en mensualidades de casas y terrenos de mediana y pequeña superficie para uso familiar y comercial situados en el Barrio Arrillaga, próximo al área fabril ferroviaria y a no más de veinte cuadras del centro de la ciudad.<sup>39</sup> Las propiedades del Barrio Arrillaga fueron vendidas a precios mayores que los verificados en las ventas de *El Saladillo* y *El Arroyito*, puesto que el área contaba con una buena accesibilidad garantizada por varias líneas tranviarias, además de servicio de aguas corrientes y calles pavimentadas. Aún cuando parte de los terrenos había sido comprado a precios en alza, la empresa obtuvo una tasa satisfactoria de rentabilidad anual: 80% en el novecientos y 42% en la década del diez. Entre 1913 y 1914, la sociedad –ya bajo el nombre de *Infante y Arrillaga*, extendió sus operaciones hacia áreas suburbanas más alejadas (Barrios Mendoza y Godoy, Sección 6<sup>o</sup>), obteniendo una ganancia del 55% anual.

Por su parte el *Banco Popular de Rosario*, fundado en 1899 con el objeto de realizar operaciones bancarias, comprar y vender propiedades, mercancías y muebles, administrar propiedades y rentas, construir y reconstruir casas, intervino en el mercado inmobiliario local

---

<sup>38</sup> Lamentablemente no contamos con el listado completo de los accionistas de El Arroyito. Sabemos que su presidente era Ernesto Brandt, Pantaleón Egurvide, el vicepresidente y Willis Baker, el secretario y que todos los propietarios de los terrenos del barrio Arroyito, entre ellos José Arijón, eran accionistas. Los mencionados también fueron concejales de la ciudad en distintos períodos durante la actuación de la compañía.

<sup>39</sup> Parte de los terrenos en venta provenía del aporte de Juan Arrillaga, accionista mayoritario de la empresa, otros fueron comprados entre 1906 y 1907.



de un modo similar al observado en *La Inmobiliaria Rosarina*. En este caso, la venta financiada de terrenos y viviendas económicas se concentraba en la quinta sección, al sur del Barrio Arrillaga, obteniendo una rentabilidad anual del 40%.<sup>40</sup>

La activa intervención de las sociedades anónimas en el mercado inmobiliario atrajo la difusión de modernas estrategias publicitarias. El afiche, los cartelones de tela en calles y plazas y la organización de remates al aire libre constituyeron las formas usuales de publicitar la venta de propiedades destinadas a los pequeños compradores. Una de las estrategias más novedosas para captar pequeños compradores fue la implementada por *La Inmobiliaria Rosarina*, que anualmente realizaba un sorteo entre sus clientes, cuyo premio era la cancelación de las cuotas pendientes para aquellos que hubieran efectuado una compra hasta \$1800 y el descuento de \$2000 para quienes hubieran adquirido una propiedad valuada en más de \$1800. Esta estrategia puede considerarse exitosa en la medida que permitió a la empresa tener al menos ochocientos clientes en 1914.<sup>41</sup>

### COMENTARIOS FINALES.

Las sociedades anónimas fueron creadas con el fin de administrar eficazmente el capital de inversión aportado por los operadores inmobiliarios locales y ampliar el control del mercado inmobiliario urbano en respuesta a la situación planteada por la expansión inicial de la demanda final de propiedades, puesto que la importante inversión fija requerida por este segmento del mercado demoraría varios años en producir rentabilidad en caso de que fuera asumida por particulares.

En este sentido, se puede establecer que la inversión en las acciones de distintas sociedades anónimas fue especialmente emprendida por los propietarios de las sociedades comerciales inmobiliarias, que continuaron con sus negocios de compraventa orientados a la demanda intermedia industrial, comercial o especulativa en el marco de sus empresas. Como se ha podido observar, la rentabilidad de las operaciones de intermediación era mayor que aquella producida por la venta de propiedades para su uso, de manera que para los gestores inmobiliarios resultaba conveniente mantener sus actividades como intermediarios en el ámbito de sus empresas familiares o unipersonales donde una vez más los resultados dependían de los contactos interpersonales, a la vez que participar como accionistas de las grandes compañías ingresando así, en un mercado de reciente formación cuyos riesgos excedían las capacidades gerenciales y el capital de inversión de los operadores locales considerados individualmente.

Por otra parte, cada una de las sociedades anónimas analizadas operaba en distintas áreas urbanas cuyos límites coincidían con el trazado de nuevos barrios, límites que prescribieron la forma y orientación de la ocupación del territorio durante los años subsiguientes, así como la densificación urbana iniciada en los años treinta. La distribución espacial de los negocios determinó la formación de una oferta oligopólica de propiedades sobre la base de la segmentación del espacio urbano en distintos submercados, cuyos niveles de oferta y precios eran fijados por dichas sociedades. No obstante, es preciso señalar que el crecimiento de la demanda también brindó oportunidades de inversión a pequeñas empresas

---

<sup>40</sup> El gerente del Banco Popular era Julio Martínez Deniz y sus directorio estaba integrado por Casiano Casas, Juan Cabanellas, Nicolás Borro, Natalio Ricardone h, Juan Arrillaga, Víctor Pesenti, Sebastián Boggiano, Manuel García y Cándido Lueso. LLOYDS R., *Impresiones de la República Argentina en el Siglo XX*, op. cit. pp. 645, 650.

<sup>41</sup> Acta de Sorteo de *La Inmobiliaria Rosarina*, Escritura n° 569, Protocolo del Escribano Arturo Covernton, año 1909, Archivo de Protocolos Notariales del Colegio de Escribanos de la Pcia. de Santa Fe, 2ª. Circunscripción.



unipersonales que operaban en ciertos nichos del mercado bajo una lógica diferente, generalmente articulada en torno a relaciones profesionales o étnicas, aunque su participación se mantuvo subordinada a los precios reguladores fijados por los grandes agentes.

En síntesis, podemos confirmar que durante la expansión inicial de la demanda final de propiedades urbanas, se manifestó una tendencia hacia la especialización de las empresas, a partir de la consolidación del agente único -aquél que compra, construye y comercializa- y la concentración de la oferta inmobiliaria de propiedades suburbanas en manos de las sociedades anónimas de capital local. La integración de los distintos negocios inmobiliarios, la concentración de recursos financieros y de la información, llevada a cabo por dichas sociedades constituyó una estrategia tendiente a disminuir los riesgos de la inversión inmobiliaria, captar nuevos sectores del mercado y asegurar ganancias estables para las empresas de capital local.

Para finalizar, conviene señalar que el análisis de la racionalidad empresarial fundado en una lógica estrictamente económica no permite explicar las divergentes trayectorias de los actores y particularmente, la transformación y reorientación de patrones de inversión articulados en torno a mercados imperfectos de información y de crédito, histórica y socialmente variables. En el campo de la historia de empresas, la realización de estudios de caso que analicen los límites de la racionalidad económica, considerando los factores imprevisibles y las asimetrías en los mercados, además de las pautas sociales y culturales que intervienen en las decisiones de inversión, favorece una comprensión más acertada de las trayectorias empresariales exitosas tanto como de aquellas que no lo fueron pero también contribuyeron a definir la dirección de los procesos económicos en el pasado.